



افشا داوطلبانه؛ ابزار شفافیت اطلاعاتی بازار سرمایه

مؤلفان:

امیر شمس

عضو هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی تربت جام

محمد حسین ثمری

کارشناس ارشد مدیریت مالی



نشر خریح افق

سرشناسه	:	شمس، امیر، ۱۳۶۴ - (هیأت علمی)
عنوان و نام پدیدآورندگان	:	افشا داوطلبانه؛ ابزار شفافیت اطلاعاتی بازار سرمایه / مولفان امیر شمس، محمدحسین ثمری.
مشخصات نشر	:	مشهد: مؤسسه فرهنگی، هنری و انتشاراتی ضریح آفتاب. ۱۳۹۹.
مشخصات ظاهری	:	۸۴ ص
شابک	:	۹۷۸-۶۰۰-۴۷۶-۴۰۹-۴
وضعیت فهرست نویسی	:	فیفا
موضوع	:	افشای اطلاعات مالی - افشای اطلاعات در حسابداری
شناسه افزوده	:	ثمری، محمدحسین، ۱۳۴۷
رده‌بندی کنگره	:	HG ۴۰۲۸
رده‌بندی دیویی	:	۶۵۷/۲
شماره کتابشناسی ملی	:	۷۳۱۹۵۹۹



نام کتاب	.....	افشا داوطلبانه؛ ابزار شفافیت اطلاعاتی بازار سرمایه
مؤلف	.....	امیر شمس / محمدحسین ثمری
ناشر	.....	مؤسسه فرهنگی، هنری و انتشاراتی ضریح آفتاب
صفحه آرای	.....	حامد منصوریان
طراح	.....	جواد ذاکر تولایی
نوبت چاپ	.....	اول ۱۳۹۹
قطع	.....	وزیری
شمارگان	.....	۱۰۰۰ نسخه
قیمت	.....	۲۰۰۰ تومان
چاپ	.....	قدیمی
شابک	.....	۹۷۸-۶۰۰-۴۷۶-۴۰۹-۴

مرکز پخش: مشهد، خیابان امام خمینی، جنب اداره کل آموزش و پرورش خراسان رضوی
 بازرگانی: ۰۵۱)۳۲۲۸۱۴۱۰ (سفارشات: ۰۵۱)۳۲۲۸۳۴۲۲ (دفتر نشر: ۰۵۱)۳۲۲۸۰۱۶۷
 Web site - www.zarihaftab.ir Email - zarihaftab@gmail.com

«حق چاپ محفوظ است»

مسئولیت دوش به دوش قدرت و لیاقت حرکت می‌کند.

(جوسیا گیلبرت هولانه)

پیشگفتار

در عصر حاضر با گسترش خصوصی‌سازی و پیشرفت اقتصاد، بازارهای مالی از اهمیت بسیاری برخوردار شده است. گسترش بازارهای مالی متوجه گسترده‌ی ابزارهای مالی و مشارکت هر چه بیشتر افراد مختلف می‌باشد. مشارکت افراد و کارایی عملیاتی مؤثر بازارهای مالی، وابسته به این موضوع می‌باشد که چگونه اطلاعات به طرف‌های مختلف انتقال می‌یابد (هو^۱، ۲۰۰۱). با توجه به اینکه مدیران دارای اطلاعات بیشتر و درک بهتری در رابطه با عملکرد آتی شرکت هستند، برخی از آن‌ها با در نظر گرفتن هزینه و منافع بالقوه افشای اطلاعات، اقدام به افشای اختیاری اطلاعات می‌کنند. در این راستا استراتژی افشای اطلاعات نقش مهمی در کاهش عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سرمایه‌گذاران خارجی ایفا می‌کند و می‌تواند سطح اعتماد سرمایه‌گذاران را بالا برده و منجر به بهبود نقد شوندگی سهام و کاهش هزینه سرمایه شود. (دیاموند و ورکچیا^۲، ۱۹۹۱؛ میک^۳ و همکاران، ۱۹۹۵؛ کریستندال و بونتیس^۴، ۲۰۰۷).

بخشی از مسائل نمایندگی از طریق فقدان اطلاعات مالی در دسترس سرمایه‌گذاران حاصل می‌شود. بنابراین شرکت‌هایی که افشای اطلاعات اضافی و داوطلبانه را درباره فعالیت‌های خویش فراهم می‌کنند، حسن روابط مشترک نماینده و کارگزار را بهبود می‌بخشند. پس می‌توان گفت که افشای داوطلبانه به مشابه کانالی است که سهامداران فعلی و بالقوه از طریق آن اطلاعات مربوط به ارزش و عملکرد شرکت و رابطه بین افراد درون سازمان‌ها و برون سازمانی را به دست می‌آورند (آلوز و همکاران، ۲۰۱۵).

حوزه افشای اطلاعات توسط شرکت‌ها از حوزه‌های موردعلاقه محققان دانشگاهی در بسیاری از کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه می‌باشد. بررسی مطالعات این حوزه نشان می‌دهد، تحقیقات در سه بعد اصلی صورت می‌گیرد.

(۱) اندازه‌گیری دقیق سطح افشای اطلاعات توسط شرکت‌ها که در تحقیقات مختلف ابعاد متنوع

افشای اجباری و افشای اختیاری از نظر اطلاعات مالی و غیرمالی اندازه‌گیری و کمی‌سازی شده است.

- 1 Ho
- 2 Diamond, Verrecchia
- 3 Meek
- 4 Kristandl, Bontis

۲) شناسایی عوامل و محرک‌هایی می‌باشد که بر رویه‌ها و سطح افشای اطلاعات تأثیر می‌گذارد. در چارچوب تئوری مشروعیت و تئوری ذینفعان متغیرهایی نظیر حاکمیت شرکتی، ساختار مالکیت، ویژگی‌های شرکت و قدرت ذینفعان ممکن است رویه‌های افشای اطلاعات را تحت تأثیر قرار دهد. ۳) بحث پیامدهای افشای اطلاعات است. تحقیقات متعدد نشان می‌دهد که افشا و شفافیت بیشتر، منافع متعددی برای شرکت‌ها به دنبال خواهد داشت. از جمله مهم‌ترین آن‌ها، هزینه سرمایه کمتر و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی است. افشای اجباری و اختیاری یکی از ابزارهای شفافیت مالی محسوب می‌شود که منجر به افزایش قدرت نقد شوندگی سهام شرکت و در نتیجه خلق ارزش برای سهامداران و برای جامعه می‌گردد. (رحمانی و بشیری منش، ۱۳۹۳).

درحالی‌که افشای اطلاعات مورد خواسته جامعه می‌باشد اثر متقابل بین هزینه‌ها و منافع حاصل از آن می‌تواند به صرف نظر از افشای برخی از موارد منجر شود و در چنین شرایطی این سؤال مطرح می‌شود که آیا افشا باید اختیاری باشد یا اجباری. در ادبیات حسابداری و اقتصاد، از جنبه عدم تقارن اطلاعاتی، از این دیدگاه حمایت شده است که افشای اطلاعات محرمانه باعث افزایش کارایی اقتصادی می‌شود و اندازه کارایی مزبور و تأثیر نهایی بر شرایط مالی به میزان قابل توجهی بر محتوای اطلاعاتی مطالب افشاشده، روش افشا و نحوه استفاده از آن بستگی دارد (حسین و رثا^۵، ۲۰۰۷)؛ بنابراین، انتظار می‌رود که شرکت‌ها به‌طور داوطلبانه مایل به افشای اطلاعات باشند و به‌طور طبیعی در قبال دریافت منافع حاصل، متحمل هزینه‌های مستقیم و غیرمستقیم ناشی از افشا گردند (فرگوسن^۶، ۲۰۰۲). باوجوداین مسئله، افشای اختیاری اطلاعات در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران، به‌طور مرتب و قابل انتظار انجام نمی‌شود.

در ادبیات افشاء اطلاعات، ابزار اندازه‌گیری چک‌لیست می‌باشد. به‌منظور اندازه‌گیری شاخص افشای اطلاعات سه مرحله، تهیه چک‌لیست مناسب و تعیین اجزای اطلاعات موجود در چک‌لیست، تعیین نمره هریک از اقلام و محاسبه شاخص افشاء باید طی شود. در افشای اجباری، اطلاعات موجود در چک‌لیست برحسب موارد ذکرشده در استانداردهای حسابداری تعیین می‌شود و در افشای اختیاری، این ابزار خودساخته از مرور رهنمودهای مجامع حرفه‌ای حسابداری و ادبیات موجود در این حوزه حاصل می‌شود. (رحمانی و بشیری منش، ۱۳۹۳)

5 Hossain, Reaz

6 Ferguson

برای تعیین نمره هر یک از اجزای اطلاعاتی چک‌لیست دو رویکرد اصلی توسط کوک^۷ (۱۹۸۹) معرفی گردیده است. رویکرد اول که موردتوجه کوپلند و فردریک^۸ (۱۹۶۸) می‌باشد، وابسته به ارائه اطلاعات است. در این رویکرد محقق تعداد لغات به‌کاررفته برای هریک از اقلام افشا را موردتوجه قرار می‌دهد. در نتیجه نمره بین صفر و یک متغیر خواهد بود. کوک (۱۹۸۹) این معیار را به‌خاطر عینیت در تعیین نمره افشا موردانتقاد قرارداد و رویکرد دویخی را معرفی نمود. طبق این رویکرد، به اقلام افشاشده عدد یک و به اقلام افشا نشده عدد صفر تعلق می‌گیرد. با این‌وجود، برای اجتناب از هرگونه اثر منفی بر روایی و پایایی نمرات افشاء دو مسئله وزن دهی و دیگری اقلام غیرقابل کاربرد برای برخی شرکت‌ها، موردتوجه قرار می‌گیرد.

در بحث وزن دهی دو رویکرد وجود دارد. رویکرد اول عدم وزن دهی است که در نظر می‌گیرد اهمیت افشای تمامی اقلام با یکدیگر برابر است. رویکرد دوم وزن دهی است که فرض می‌کند اهمیت اقلام افشا برای گروه‌های استفاده‌کننده متفاوت است و وزن متفاوتی به اقلام می‌دهد. محققان زیادی رویکرد عدم وزن دهی را موردتوجه قرار می‌دهند؛ زیرا اهمیت اقلام در طی زمان و در بخش‌های مختلف در حال تغییر است (حسن^۹ و همکاران، ۲۰۰۶). در رویکرد وزن دهی غالباً به اهمیت اطلاعات از منظر تحلیل گران توجه می‌شود و ضرورتاً بیانگر اهمیت اقلام از منظر دیگر ذینفعان نیست. لذا شاخص به‌دست‌آمده برحسب عدم وزن دهی زمانی که محقق بر ذینفعان تأکید می‌کند، مناسب‌تر است (کوک، ۱۹۸۹، حسن و همکاران، ۲۰۰۶ و وانگ^{۱۰} و همکاران، ۲۰۰۸). شاخص افشا از تقسیم امتیاز افشای اختیاری شرکت بر حداکثر نمره افشای اختیاری قابل کسب حاصل می‌گردد. در بسیاری از پژوهش‌های اخیر فرض شده است که افشای داوطلبانه شرکت با توجه به کنترل تضاد منافع بین سهامداران، بستانکاران و مدیران تعیین می‌شود (واتس^{۱۱} و زیمرمن، ۱۹۸۶). با در نظر گرفتن این تضاد منافع، می‌توان چنین استنباط کرد که انگیزه‌های زیربنای افشای اختیاری در شرکت‌ها، به ویژگی‌های شرکت بستگی دارد (چاو و وانگ بورن^{۱۲}، ۱۹۸۷).

-
- | | |
|----|---------------------|
| 7 | Cooke |
| 8 | Copeland, Fredricks |
| 9 | Hassan |
| 10 | Wang |
| 11 | Watts |
| 12 | Chow, Wong-Boren |

یک مرور جامع از ادبیات افشای اختیاری توسط هلی و پالپو (۲۰۰۷) انجام شده است. در این مقاله بیان شده است که جهت گیری تصمیمات مربوط به افشای اختیاری بر نقش اطلاعات در گزارشگری برای افراد حاضر در بازار سرمایه بستگی دارد. در حقیقت محققان دانشگاهی، افراد حرفه‌ای و قانون‌گذاران به افشای اختیاری از منظر یک عامل مهم در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین افراد درون سازمانی و برون سازمانی می‌نگرند. در پژوهش هلی و پالپو^{۱۳} (۲۰۰۷)، پنج عامل به‌عنوان تأثیرگذار در تصمیمات افشای اختیاری بازار سرمایه، بیان شده است: فرض مبادلات بازار سرمایه، فرض جدال بر سر کنترل شرکت، فرض سهام جایزه، فرض هزینه‌های حقوقی و فرض مسائل در ارتباط با مالک. آن‌ها موارد زیر را بیان کردند: (۱) **فرض مبادلات بازار سرمایه**؛ شرکت‌ها جهت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و در نتیجه کاهش هزینه تأمین مالی از طریق کاهش ریسک اطلاعات، انگیزه برای افشای داوطلبانه دارند. (۲) **فرض جدال بر سر کنترل شرکت**؛ زمانی که عملکرد شرکت ضعیف است، مدیران با افشای اختیاری اطلاعات سعی بر افزایش ارزش شرکت خواهند نمود تا بتوانند علت عملکرد ضعیف را توضیح دهند و در نتیجه خطر از دست رفتن شغلشان کاهش یابد. (۳) **فرض سهام جایزه**؛ اگر پاداش مدیران در قالب سهام اعطا گردد، آن‌ها این انگیزه را خواهند داشت تا با استفاده از افشای اختیاری امکان اظهار موارد مخرب را کاهش دهند و همچنین شرکت هم برای افشای اختیاری انگیزه خواهد داشت تا از این طریق هزینه‌های قراردادی با مدیرانی که سهام جایزه را دریافت خواهند کرد، کاهش دهد. (۴) **فرض هزینه حقوقی**؛ مدیران مایل به افشای اخبار بد هستند تا از این طریق از برخوردهای قانونی برای افشای ناکافی جلوگیری کنند و همچنین درصدد کاهش افشای پیش‌بینی‌هایی خواهند بود که این موارد مزبور را زیر سؤال ببرد و (۵) **فرض مسائل در ارتباط با مالک**؛ اگر مدیران متوجه شوند که افشای اطلاعات دارای مضرات رقابتی است، افشای داوطلبانه محدود خواهد شد.

مهم‌ترین عاملی که پژوهشگران را به تحقیق در این زمینه تشویق می‌کند، افزایش درک مکانیزم‌های افشای اختیاری در ایران و شناخت نقاط ضعف و قوت رویه‌هایی است که در عمل وجود دارد اما در استانداردها، چندان به آن پرداخته نشده است. امیدواریم که مطالب این کتاب به درک شاخص‌های افشای داوطلبانه کمک کند و برای درک اطلاعات داوطلبانه افشا شده شرکت‌ها، عوامل تعیین‌کننده و عواقبشان از نظر تأثیر بر شفافیت اطلاعاتی و کارکرد بازار مفید باشد.

مقدمه

اگرچه استانداردهای حسابداری و حسابرسی به عنوان دو سازوکار نهادی باعث تعدیل شکاف اطلاعاتی بین مدیران و مالکان می شود، اما این شکاف اطلاعاتی^{۱۴} را به صورت کامل از بین نمی برد (هیلی و پالپو، ۱۹۹۳). از این رو افشای داوطلبانه می تواند به کاهش شکاف اطلاعاتی و بهبود اعتبار گزارشگری مالی (همان) و نیز درک نقش اطلاعات حسابداری در ارزش گذاری شرکت و تأمین مالی آن، کمک کند (کر^{۱۵}، ۲۰۰۱).

پژوهش های اخیر نشان دادند که افشای داوطلبانه بیشتر، باعث افزایش ارزش شرکت و کاهش هزینه تأمین مالی می شود (اُرنس و همکاران^{۱۶}، ۲۰۰۹). همچنین، اکثر مطالعات پیشین به این نتیجه رسیدند که افشای داوطلبانه بیشتر باعث کاهش در عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت ها و سرمایه گذاران می شود (دیاموند و ورچیا، ۱۹۹۱).

مطالعات بر روی عوامل تعیین کننده افشای داوطلبانه به گونه عمده در ایالات متحده آمریکا و دیگر کشورهای توسعه یافته انجام شده است (برای مثال: مالون و همکاران^{۱۷}، ۱۹۹۳؛ رافورنیر^{۱۸}، ۱۹۹۵ و لانگ^{۱۹} و لاندلم^{۲۰}، ۱۹۹۶). شرکت هایی که به صورت داوطلبانه اطلاعاتی را که به وسیله مراجع قانون گذار اجباری برای ارائه آن اطلاعات وجود ندارد، ارائه می کنند، تلاش می کنند که به توقعات ذینفعان بازار شکل دهند و از این رو به واسطه افشای اطلاعات اضافی از شرایط معامله با این افراد منفعت می برند (مدهانی^{۲۱}، ۲۰۰۹).

افزایش سطح افشای اطلاعات از سه طریق می تواند بر عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر بگذارد. اول، افشای اطلاعات بیشتر سرمایه گذار را از جستجو برای کشف اطلاعات محرمانه و سوداگری بر مبنای آن، بازمی دارد؛ زیرا با افشای اطلاعات، شکاف اطلاعاتی یا همان عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه گذاران

- | | |
|----|-----------------|
| 14 | Information Gap |
| 15 | Core |
| 16 | Orens et al |
| 17 | Malone et al |
| 18 | Raffournier |
| 19 | Lang |
| 20 | Lundholm |
| 21 | Madhani |

کاهش می‌یابد. دوم، افشای اطلاعات در بازار مانع انجام معاملات مولد ثروت برای یک عده برخوردار از اطلاعات محرمانه می‌شود و در نتیجه، با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، رفاه تمام سرمایه‌گذاران افزایش می‌یابد. سوم، به‌طور کلی سطح افشای اطلاعات، با میزان معاملات صورت گرفته توسط هر دو گروه، دارندگان اطلاعات عمومی و دارندگان اطلاعات محرمانه، ارتباط مثبت دارد (براون^{۲۲} و هایلجیست^{۲۳}، ۲۰۰۷).

22 Brown
23 Hillegeist

فهرست

۳	پیشگفتار
۷	مقدمه
۱۱	فصل اول مفاهیم افشا
۱۲	مفهوم افشاء
۱۶	هدف‌های افشای اطلاعات
۱۶	سطوح افشاء
۱۷	مخاطبین افشاء
۱۸	سیر تکاملی دلایل ارائه‌شده برای مقررات گذاری افشای اطلاعات
۱۹	۱- روند تغییر در تحقیقات اثباتی حسابداری در پایان دهه ۱۹۷۰
۱۹	۲- نخستین دلایل ارائه‌شده برای افشای اطلاعات
۱۹	۱-۲- کنترل انحصاری بر اطلاعات به‌وسیله مدیریت
۲۰	۲-۲- سرمایه‌گذاران کم‌تجربه
۲۰	۲-۳- ثبات رفتاری
۲۱	۲-۴- اعداد و ارقام بی‌معنی
۲۱	۲-۵- تنوع در رویه‌های حسابداری
۲۲	۲-۶- فقدان عینیت
۲۲	۳- ناتوانی بازار
۲۳	جایگاه افشا در تئوری‌های حسابداری
۳۰	شفاف‌سازی مالی از نگاه سازمان‌های بین‌المللی
۳۱	محدودیت‌های افشای داوطلبانه اطلاعات و افزایش شفافیت
۳۲	افشا و شفافیت در بازارهای در حال توسعه ایران

۳۵	فصل دوم ارزیابی و اندازه گیری افشا داوطلبانه
۳۶	مقیاس ها و شاخص های اندازه گیری افشا داوطلبانه
۳۶	۱- رویکرد اول: مقیاس های غیرمستقیم برای افشا
۳۶	۱-۱- پوشش تحلیلگران و ویژگی های پیش بینی های آن ها
۳۷	۲-۱- پیش بینی های مدیر
۳۷	۳-۱- کیفیت استانداردهای حسابداری (همگرا بودن با استانداردهای گزارشگری معتبر)
۳۸	۴-۱- ریسک شرکت
۳۹	۵-۱- کیفیت حسابرس
۳۹	۶-۱- مدیریت سود
۴۱	۲- رویکرد دوم: مقیاس های مستقیم برای افشا
۴۱	۱-۲- تحلیل محتوا
۴۲	۲-۲- چک لیست
۴۳	۳-۲- کثرت افشا
۴۵	عدم تقارن اطلاعاتی
۴۵	افشای داوطلبانه و عدم تقارن اطلاعاتی
۵۱	فصل سوم افشا داوطلبانه در مطالعات پیشین
۵۲	بررسی مقیاس های پر کاربرد افشا داوطلبانه در مطالعات پیشین
۶۵	منابع
۷۹	پیوست

فصل اول

مفاهیم افشا



مفهوم افشاء

در حالت کلی افشاء به معنای انعکاس اطلاعات است (هندریکسون^{۲۴} و بردا^{۲۵}، ۱۹۹۲). افشاء دربرگیرنده اطلاعاتی است که برای سرمایه‌گذاری معمولی، مفید واقع شود و موجب گمراهی خواننده نگردد. به‌طوری آشکارتر، اصل افشاء بدین معنی است که هیچ اطلاعات مهم موردتوجه و علاقه سرمایه‌گذار معمولی نباید حذف و یا پنهان شود (بلکویی، ترجمه پارسیان، ۱۳۸۱).

واژه افشا اطلاعات در گسترده‌ترین مفهوم خود به معنی چیزی جز ارائه اطلاعات نیست. حسابداران می‌کوشند این عبارت را به مفهومی دقیق‌تر بکار برند و هدف آن‌ها ارائه اطلاعات مالی درباره شرکت است که از طریق گزارش‌های مالی (معمولاً در غالب گزارش‌های سالانه) ارائه می‌شود. از دقیق‌ترین دیدگاه، افشای اطلاعات شامل بحث‌های مدیریت، تجزیه و تحلیل، یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی و صورتحساب‌های مکمل می‌شود. (هندریکسون و بردا، ۱۹۹۲). تعیین مقدار اطلاعات قابل‌ارائه، بستگی به اهداف گزارشگری مالی و اهمیت ارقام دارد. اصل افشاء یکی از اصول حسابداری است که بر کلیه جوانب گزارشگری مالی تأثیر دارد. اصل افشاء ایجاب می‌کند که کلیه واقعیت‌های بااهمیت مربوط به رویدادها و فعالیت‌های مالی واحد تجاری به شکل کامل و مناسب گزارش شود. بر اساس این اصل، صورت‌های مالی اساسی باید حاوی تمامی اطلاعات بااهمیت، مربوط و به‌موقع باشد و این نوع اطلاعات به‌گونه‌ای قابل‌فهم و حتی‌الامکان کامل ارائه شود تا امکان اتخاذ تصمیمات آگاهانه برای استفاده‌کنندگان را فراهم سازد. از سوی دیگر، اطلاعاتی که ارائه می‌شود، نباید از لحاظ کمیت و کیفیت به‌گونه‌ای باشد که موجبات سردرگمی استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی را فراهم سازد (عالی و، ۱۳۸۱).

افشاء کامل ایجاب می‌کند که صورت‌های مالی به‌گونه‌ای طرح‌ریزی و تهیه شوند که تصویری دقیق‌تر از رویدادهای اقتصادی که برای یک دوره بر واحد اقتصادی اثر گذاشته‌اند ارائه شود که موجب گمراهی خواننده نگردند.

به‌طور آشکارتر اصل افشاء کامل به این معنی است که هیچ اطلاعات مهمی که موردعلاقه و توجه یک سرمایه‌گذار عادی باشد نباید حذف یا پنهان گردد (بلکویی، ترجمه پارسیان، ۱۳۸۱).

24 Hendrikson

25 Breda